

Maxi
 *Fiches*

4^e édition

Gestion financière de l'entreprise

DOV OGIEN

DUNOD

Tout le catalogue sur
www.dunod.com



Le pictogramme qui figure ci-contre mérite une explication. Son objet est d'alerter le lecteur sur la menace que représente pour l'avenir de l'écrit, particulièrement dans le domaine de l'édition technique et universitaire, le développement massif du photocopillage.

Le Code de la propriété intellectuelle du 1^{er} juillet 1992 interdit en effet expressément la photocopie à usage collectif sans autorisation des ayants droit. Or, cette pratique s'est généralisée dans les établissements

d'enseignement supérieur, provoquant une baisse brutale des achats de livres et de revues, au point que la possibilité même pour

les auteurs de créer des œuvres nouvelles et de les faire éditer correctement est aujourd'hui menacée.

Nous rappelons donc que toute reproduction, partielle ou totale, de la présente publication est interdite sans autorisation de l'auteur, de son éditeur ou du Centre français d'exploitation du

droit de copie (CFC, 20, rue des Grands-Augustins, 75006 Paris).



© Dunod, 2018

11, rue Paul Bert, 92240 Malakoff
www.dunod.com

ISBN 978-2-10-077343-5

Le Code de la propriété intellectuelle n'autorisant, aux termes de l'article L. 122-5, 2° et 3° a), d'une part, que les « copies ou reproductions strictement réservées à l'usage privé du copiste et non destinées à une utilisation collective » et, d'autre part, que les analyses et les courtes citations dans un but d'exemple et d'illustration, « toute représentation ou reproduction intégrale ou partielle faite sans le consentement de l'auteur ou de ses ayants droit ou ayants cause est illicite » (art. L. 122-4).

Cette représentation ou reproduction, par quelque procédé que ce soit, constituerait donc une contrefaçon sanctionnée par les articles L. 335-2 et suivants du Code de la propriété intellectuelle.

Table des matières

1	L'analyse financière	1
1.	Le diagnostic financier, synthèse de l'analyse financière	1
2.	L'information des sociétés cotées en Bourse	2
3.	Les métiers de l'analyse financière	2
4.	La présentation du diagnostic financier	3
2	Les principes de la comptabilité	5
1.	Les obligations comptables	5
2.	L'entreprise, un carrefour de flux	6
3.	La comptabilité : une traduction des flux	6
4.	La normalisation comptable	8
3	Le bilan	9
1.	Le bilan	9
2.	Présentation du bilan	9
4	Le compte de résultat	11
1.	Le compte de résultat	11
2.	Présentation du compte de résultat	11
5	Les comptes consolidés	13
1.	Le périmètre de consolidation	13
2.	Les méthodes de consolidation	14
3.	Présentation des comptes consolidés	15
4.	L'analyse financière des groupes	16
6	Le seuil de rentabilité	17
1.	Le seuil de rentabilité	17
2.	Le levier opérationnel	18
3.	Le seuil de rentabilité en avenir aléatoire	19
7	Les soldes intermédiaires de gestion	21
1.	Le découpage du compte de résultat	21
2.	Les soldes intermédiaires de gestion	21
3.	L'interprétation des soldes intermédiaires de gestion	22

8	L'excédent brut d'exploitation	26
	1. L'EBE, indicateur du potentiel de trésorerie	26
	2. L'analyse de l'EBE	27
	3. Le concept d'EBITDA	27
9	La capacité d'autofinancement	30
	1. Le calcul de la capacité d'autofinancement	30
	2. L'interprétation de la capacité d'autofinancement	31
	3. La politique d'autofinancement	32
10	Les soldes de gestion de la Banque de France	34
	1. La Centrale de bilans de la Banque de France	34
	2. Les retraitements de la Centrale de bilans	34
	3. La présentation du tableau de la Centrale de bilans	35
11	Le bilan financier	38
	1. Comparaison entre le bilan financier et le bilan fonctionnel	38
	2. Construction du bilan financier	38
	3. L'analyse par les ratios	41
12	Les tableaux d'équilibre financier	42
	1. L'équilibre financier optimum	42
	2. Les tableaux d'équilibre financier	42
	3. Les liens entre EBE, BFR et FRNG	44
	4. Les ratios de liquidité	44
13	Le bilan fonctionnel	46
	1. Le bilan financier et le bilan fonctionnel	46
	2. La construction du bilan fonctionnel	47
	3. L'interprétation de l'analyse fonctionnelle	48
	4. Les retraitements du bilan fonctionnel	48
14	Le tableau de financement : emplois et ressources	51
	1. Le tableau de financement du PCG	51
	2. Le tableau d'emplois-ressources	51
15	Le tableau de financement : besoins et dégagements	57
	1. Le tableau de financement du PCG (II)	57
	2. La construction du tableau « besoins/dégagements »	57

16	Le tableau de flux de trésorerie de l'OEC	64
	1. L'OEC et les tableaux de financement	64
	2. La structure du tableau des flux de trésorerie	65
17	Le tableau de flux de trésorerie CDB	68
	1. Le tableau de flux de trésorerie de la Centrale de bilans	68
	2. Les retraitements de la Centrale de bilans	69
18	La méthode des scores	72
	1. La méthode des scores de la Banque de France	72
	2. La méthodologie de mise au point d'une fonction score	72
	3. Les méthodes des scores utilisées en France	73
19	Les calculs de ratios	76
	1. Définition des ratios	76
	2. Les ratios de mesure de l'activité et la rentabilité	76
	3. Les ratios de mesure de la liquidité et de la structure financière	77
	4. Les ratios de communication financière	78
20	L'effet de levier financier	80
	1. Le risque d'illiquidité (ou de faillite)	80
	2. L'effet de levier financier	81
21	La stratégie financière	84
	1. La gestion prévisionnelle	84
	2. Les bilans prévisionnels	84
22	Le plan de financement	86
	1. Les objectifs du plan de financement	86
	2. Le plan de financement	87
	3. Le modèle du tableau	87
	4. Les enseignements du plan de financement	88
23	Le besoin en fonds de roulement prévisionnel	90
	1. Les prévisions de fonds de roulement	90
	2. La méthode des bilans prévisionnels	90
	3. La méthode du fonds de roulement normatif	91
	4. La ventilation du BFRE en fixe et variable	92
24	Le BFRE en avenir aléatoire	94
	1. Les besoins en fonds de roulement structurels	94
	2. L'application des méthodes statistiques	95

25	L'étude des projets d'investissement	98
1.	Investissement et stratégie de l'entreprise	98
2.	L'étude d'un projet d'investissement	99
26	L'actualisation et le coût du capital	102
1.	La détermination du taux d'actualisation	102
2.	La détermination du coût des capitaux propres	103
27	Les critères de choix d'investissement	106
1.	Les critères d'appréciation	106
2.	Les critères de décision	108
3.	Le rationnement des financements	109
28	Les critères de TIR et de VAN	110
1.	Les insuffisances du TIR	110
2.	Le taux interne de rentabilité intégré (TIRI)	111
3.	Les avantages du critère de VAN	112
29	Les choix des sources de financement	114
1.	La décision de financement	114
2.	Les moyens de financement	114
3.	Le coût des financements	116
30	L'investissement en avenir aléatoire	118
1.	L'approche du risque dans les choix d'investissement	118
2.	Les méthodes d'ajustement et de sensibilité	118
3.	L'analyse espérance-variance	119
4.	L'arbre de décision	121
5.	La méthode de Monte-Carlo	122
31	Le budget et le plan de trésorerie	124
1.	Définition du budget de trésorerie	124
2.	Présentation et réalisation du tableau	125
3.	Le plan de trésorerie	126
32	Les modèles d'évaluation d'entreprise	128
1.	Les modèles d'évaluation d'entreprise	128
2.	Les approches comparatives	129
3.	L'approche actuarielle ou fondamentale	130

Corrigés des exercices	133
Annexes	185
Annexe 1 : Cadre comptable du PCG (plan comptable général)	186
Annexe 2 : Bilan au xx/xx/xxxx	187
Annexe 3 : Compte de résultat du xx/xx/xx au xx/xx/xx	188
Annexe 4 : Tableau des flux de trésorerie de l'OEC à partir du résultat net	189
Annexe 5 : Tableau des flux de trésorerie de l'OEC à partir du résultat d'exploitation	190
Annexe 6 : Tableau des soldes de gestion de la CDB de la Banque de France	191
Annexe 7 : Tableau des flux de trésorerie de la CDB de la Banque de France	192
Annexe 8 : Fonction de répartition de la loi normale centrée réduite	193
Index	195

1 L'analyse financière

Point clef

L'analyse financière consiste à apprécier le plus objectivement possible la performance économique et financière à partir des comptes (états financiers) publiés par une entreprise. Ces comptes sont publics et peuvent être obtenus facilement sur Internet. Il est **indispensable de savoir lire ces états financiers** composés d'un bilan, d'un compte de résultat et d'une annexe. Les comptes permettent d'analyser la rentabilité, la solvabilité et le patrimoine de l'entreprise. Cette analyse dite aussi **diagnostic financier** s'effectue à partir des états financiers du passé dans une optique dynamique et comparative à partir des comptes des deux ou trois dernières années.

1. LE DIAGNOSTIC FINANCIER, SYNTHÈSE DE L'ANALYSE FINANCIÈRE

Le **diagnostic financier** est une démarche qui a pour objectif :

- d'identifier les causes de difficultés présentes ou futures de l'entreprise ;
- de mettre en lumière les éléments défavorables ou les dysfonctionnements dans la situation financière et les performances de l'entreprise ;
- de présenter les perspectives d'évolution probables de l'entreprise et de proposer une série d'actions à entreprendre afin d'améliorer ou de redresser la situation et les performances de l'entreprise.

Le diagnostic s'effectue à partir des états financiers du passé dans une optique dynamique et comparative. On recueille ces documents sur les deux ou trois derniers exercices afin d'étudier l'évolution de la société et de comparer les performances dans le temps. Cette comparaison se fait à l'aide des ratios.

L'étude des états financiers prévisionnels s'appelle la stratégie financière (**partie 2 des maxi fiches**).

Les **états financiers** comprennent trois éléments indissociables (art. L.123-13 du Code du commerce) :

- le **bilan** qui présente l'état du patrimoine de la société à une date donnée ;
- le **compte de résultat** qui analyse les bénéfices ou les pertes annuelles ;
- l'**annexe** dont l'objet est de fournir des informations complémentaires sur le bilan et le compte de résultat, en particulier lorsque ceux-ci ne suffisent pas à donner une image fidèle de la situation financière.

Le diagnostic consiste à **décrypter** ces documents comptables afin de porter un jugement sur l'équilibre financier, la performance et la rentabilité de l'entreprise. Cette démarche met en évidence les forces et les faiblesses de l'entité analysée et aide l'analyste à apprécier son niveau de risque.

Le diagnostic peut être associé à d'autres analyses portant sur les aspects non comptables de l'entreprise, ainsi que sur son environnement. On peut ainsi consulter les extraits d'immatriculation au registre du commerce et des métiers contenant des informations sur les dirigeants et l'activité de l'entreprise ou se procurer des informations sectorielles auprès de la chambre de commerce et de la Banque de France.

Ces informations permettent à l'analyste de compléter l'appréciation strictement financière de la santé et de la pérennité de l'entreprise par des éléments plus stratégiques et d'effectuer une comparaison des performances dans l'espace, c'est-à-dire par rapport aux autres sociétés du même secteur d'activité.

2. L'INFORMATION DES SOCIÉTÉS COTÉES EN BOURSE

Les sociétés cotées en Bourse font appel à l'épargne publique. Elles sont tenues d'assurer de la diffusion effective et intégrale de l'information réglementée déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

L'information réglementée inclut les rapports et les informations suivantes :

- les états financiers annuels et trimestriels ;
- les chiffres d'affaires trimestriels ;
- le rapport sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise ;
- le communiqué relatif aux honoraires des contrôleurs légaux des comptes ;
- les informations concernant toute modification des droits attachés aux instruments financiers émis et toute nouvelle émission d'emprunt.

Les sociétés cotées doivent procéder à une communication financière par voie de presse écrite et doivent mettre en ligne sur leur site Internet l'information réglementée dès sa diffusion.

L'AMF précise le contenu des rapports financiers annuel et semestriel qui doivent être publiés respectivement dans les quatre mois suivant la fin de l'exercice et dans les deux mois suivant la fin du premier semestre. L'information trimestrielle doit être publiée dans les 45 jours suivant la fin du premier et du troisième trimestre de chaque exercice.

3. LES MÉTIERS DE L'ANALYSE FINANCIÈRE

Les commanditaires d'un diagnostic ne sont pas nécessairement les dirigeants qui voudront effectuer un diagnostic global pour apprécier la santé de l'entreprise et obtenir ainsi un outil de gestion.

De nombreux partenaires extérieurs peuvent être amenés à effectuer la démarche :

- les banquiers pour l'octroi d'un prêt ;
- les actionnaires ou les investisseurs pour étudier l'opportunité d'un placement ;
- les salariés et les comités d'entreprise pour apprécier leur participation aux résultats ;
- les auditeurs externes pour porter un jugement sur la fiabilité des données comptables.

S'agissant de l'étude des états financiers de la société, la **qualité de l'information** de l'analyste sera **plus ou moins bonne** selon que le diagnostic est effectué au sein de l'entreprise ou par un analyste externe qui ne pourra utiliser que les seuls documents publics, la finesse du diagnostic étant moindre dans ce cas.

Les analystes externes se divisent en quatre catégories :

- Les analystes *sell-side* qui travaillent dans des entreprises d'investissement (sociétés de Bourse) et interprètent les informations économiques, stratégiques et financières des sociétés cotées. Ils rédigent des études destinées à prévoir l'évolution des bénéfices des sociétés ou des secteurs dans lesquels ils sont spécialisés. Ils émettent des recommandations d'achat et de vente d'actions des sociétés cotées.
- Les analystes *buy-side* qui travaillent pour des sociétés de gestion ou pour des investisseurs institutionnels. Ils centralisent et organisent la diffusion des informations issues des *sell-side*. Ils jouent un rôle de conseil auprès du gestionnaire de portefeuille sur l'opportunité d'effectuer tel ou tel placement.
- Les analystes *corporate* qui travaillent pour des banques de financement et d'investissement (BFI) en assurant une veille sectorielle sur les marchés financiers pour détecter les opérations de fusions-acquisitions ou les opérations d'origination (introduction en Bourse, augmentation de capital, émission d'obligations).
- Les analystes *crédit* qui doivent apprécier la qualité de crédit des émetteurs d'emprunts sur le marché financier, à partir d'une analyse financière, en se fondant sur les notes fixées par des agences de notations qui reflètent la capacité de remboursement des émetteurs.

Les missions de l'analyste dépendent de la taille et de l'organisation de son employeur mais surtout de la ligne métiers à laquelle il appartient. En effet, les analystes *sell-side* ont pour fonction d'aider à acheter ou à vendre tandis que les analystes *buy-side* se fixent comme objectifs de gérer des produits financiers émis par des sociétés.

Les professionnels sont regroupés au sein de la SFAF (Société française des analystes financiers) dont le rôle est de faire le lien entre les sociétés cotées et les analystes, notamment par des réunions d'information.

Pour être admis à la SFAF, il faut avoir cinq années de pratique dans le métier ou avoir suivi les cours de son centre de formation, et être parrainé par deux membres en activité lors de la présentation d'une étude devant un jury.

Le CFAF (Centre de formation à l'analyse financière) de la SFAF est un organisme de formation continue pour lequel il est nécessaire de remplir trois conditions pour s'inscrire :

- Être employé dans une fonction liée à l'investissement en valeurs mobilières, dans un établissement bancaire ou d'assurances, une entreprise d'investissement ou un organisme exerçant ce type d'activité.
- Être présenté par l'employeur, qui se porte garant de la disponibilité du candidat pendant la durée de la formation.
- Être titulaire d'un diplôme de l'enseignement supérieur.

La plupart des analystes financiers français font partie de la SFAF.

4. LA PRÉSENTATION DU DIAGNOSTIC FINANCIER

Le diagnostic est communiqué aux intéressés sous forme d'une note de synthèse qui met en évidence les points faibles et les points forts de l'entreprise en fonction de la lettre de mission.

La note doit aborder les différents aspects du diagnostic financier :

- Présentation : évolution de la société, perspectives de développement, objectifs de l'entreprise.

- Analyse de la **rentabilité** sous son triple aspect commercial, économique et financier en s'aidant des soldes intermédiaires de gestion et des ratios de rentabilité classiques.
- Analyse de la **liquidité** qui permet, grâce aux tableaux d'équilibre financier, de faire le lien entre fonds de roulement et besoin en fonds de roulement et par ailleurs de suivre l'évolution du besoin en fonds de roulement par rapport au chiffre d'affaires dans les entreprises dont l'activité est régulière.
- Analyse de la **structure financière**, c'est-à-dire étude des tableaux de financement et des tableaux de flux ; évolution des ratios fondamentaux de l'analyse financière orthodoxe.

Dans le cadre d'un diagnostic global, on peut se livrer à une analyse économique qui dépasse le cadre de l'analyse financière classique. Le diagnostic financier doit être alors complété par un diagnostic stratégique qui éclaire la société sur l'analyse des produits, le potentiel technologique et le système de gestion.

Chacun de ces différents points donnera lieu à une maxi fiche.

Exercice

En examinant les sites Internet ci-dessous, déterminez les informations que vous pouvez vous procurer pour effectuer le diagnostic financier d'une entreprise :

- www.ingogrefe.fr
- www.bilansgratuits.fr
- www.verif.com
- www.infobilan.fr
- www.cci.fr
- www.societe.com
- www.france-prospect.fr
- www.score3.fr

2 Les principes de la comptabilité

Point clef

Tout commerçant est tenu de tenir une comptabilité et de présenter des comptes annuels : bilan, compte de résultat et annexe. Ces comptes doivent être réguliers, sincères et donner une image fidèle du patrimoine de l'entreprise. L'inscription en comptabilité s'effectue à partir des facturations et non des encaissements ou décaissements. Il existe donc un décalage entre la présentation des résultats d'une entreprise et sa situation financière. Par ailleurs, les biens acquis par l'entreprise restent dans les comptes à leur prix d'achat, même si leur valeur a progressé ; s'ils ont perdu de la valeur, ils apparaissent à la valeur dépréciée. C'est le principe de prudence, une des bases de la comptabilité française.

1. LES OBLIGATIONS COMPTABLES

Le Code de commerce fait obligation pour tout commerçant de tenir une comptabilité et de présenter au moins une fois tous les douze mois des comptes annuels : bilan, compte de résultat et annexe (art. L.123-12). Ces comptes sont appelés **comptes sociaux** ou **comptes individuels**.

La comptabilité régulièrement tenue peut être admise en justice pour faire preuve entre commerçants pour faits de commerce (art. L.123-23). La communication des documents comptables ne peut être ordonnée en justice que dans les affaires de succession, communauté, partage de société et en cas de redressement ou de liquidation judiciaires.

Les principes généraux les plus importants définis par le Code de commerce sont les suivants :

- **Prudence** : à leur date d'entrée dans le patrimoine de l'entreprise, les biens sont enregistrés à leur coût d'acquisition. Les plus-values ne sont pas prises en compte, mais les moins-values donnent lieu à des dépréciations.
- **Spécialisation des exercices** : seuls les bénéfices réalisés à la clôture d'un exercice peuvent être inscrits dans les comptes annuels.
- **Continuité de l'exploitation** : pour l'établissement des comptes, le commerçant est présumé poursuivre ses activités. Il doit être tenu compte des risques et des pertes intervenus au cours de l'exercice ou d'un exercice antérieur, même s'ils sont connus après la date de la clôture de l'exercice.
- **Permanence des méthodes** : à moins d'un changement exceptionnel, la présentation des comptes annuels et les méthodes d'évaluation retenues ne peuvent être modifiées d'un exercice à l'autre. Si des modifications interviennent, elles sont décrites et justifiées dans l'annexe.

Les comptes annuels doivent être :

- **Réguliers**, c'est-à-dire conformes aux règles et aux procédures comptables en vigueur.
- **Sincères**, c'est-à-dire qu'ils appliquent de bonne foi ces règles et ces procédures, en fonction de la connaissance que les responsables ont normalement de la réalité et de l'importance des opérations, des événements et des situations.

- **Donner une image fidèle** (*true and fair view*), c'est-à-dire rendre compte le plus fidèlement et le plus objectivement possible de la situation patrimoniale et de ses perspectives (avantages et difficultés à venir).

2. L'ENTREPRISE, UN CARREFOUR DE FLUX

L'entreprise est un carrefour de flux externes ou internes.

Les flux externes sont générés avec les partenaires de l'entreprise. On distingue :

- Les flux physiques qui sont la traduction des relations de l'entreprise avec :
 - les fournisseurs et les clients : biens achetés ou vendus par l'entreprise ;
 - le personnel : le flux de travail se mesure par les salaires ;
 - les banques : le flux se mesure par le montant des intérêts payés ;
 - l'État : le flux se mesure par le montant des impôts payés.
- Les flux financiers (ou flux de monnaie), qui sont la contrepartie des flux physiques externes. En cas de paiement différé entre l'entreprise et l'un de ses partenaires, se crée alors un flux de créances ou de dettes.

Les flux internes sont la continuité des flux externes. Pour une entreprise industrielle, les achats de matières premières proviennent d'un flux externe. Ces matières sont transformées pour être vendues.



Les stocks de matières premières et de consommables sont évalués à leur **coût d'achat**.

Les flux internes sont constitués d'abord par un passage vers l'atelier : il en ressort des produits finis qui seront évalués au **coût de production** (coût d'achat + frais de production).

Les flux internes sont constitués ensuite par des produits vendus qu'il faut évaluer au **coût de revient** (coût de production + frais de distribution). Ensuite le flux devient externe quand il s'agit de transférer le produit vers le client.

Le prix de vente doit être supérieur au coût de revient pour que l'entreprise réalise une **marge bénéficiaire**.

3. LA COMPTABILITÉ : UNE TRADUCTION DES FLUX

La comptabilité est organisée de façon à enregistrer les différents flux. Les opérations réalisées ont un caractère bilatéral ayant pour principal support juridique les contrats.

La gestion considère toute origine de fonds comme une ressource de valeur pour l'entreprise et toute destination (ou utilisation) comme un emploi en valeur de cette ressource.

À chaque ressource correspond un emploi de même montant qui se traduit ainsi :

$$\Sigma \text{ EMPLOIS} = \Sigma \text{ RESSOURCES}$$

Exemple : Soit l'entreprise X, spécialisée dans la vente d'ordinateurs et la société Y, spécialisée dans l'audit. La société Y souhaite acheter des ordinateurs portables pour ses auditeurs dans le cadre de leurs missions. Après divers contacts commerciaux, le montant de la transaction est fixé à 20 000 € payables par chèque à la livraison.

- Pour X, la ressource est représentée par les ordinateurs qu'elle a en stock. L'emploi de la valeur est représenté par les liquidités qu'elle reçoit.
- Pour Y, la ressource est représentée par les liquidités qu'elle possède. L'emploi de la valeur est représenté par les micros portables représentant son investissement.

La comptabilité générale appelle « crédit » la ressource et « débit » l'emploi.

Comptabilité de X			
EMPLOIS (débit)		RESSOURCES (crédit)	
Liquidités banque	20 000 €	Ventes	20 000 €

Comptabilité de Y			
EMPLOIS (débit)		RESSOURCES (crédit)	
Investissement matériel informatique	20 000 €	Liquidités Banque	20 000 €

Le document de base, ou pièce comptable, représentatif d'une opération (pièce de caisse, facture, chèque...) est traduit par un enregistrement dans des comptes dont les règles sont fixées par un arrêté ministériel, le plan comptable général (PCG).

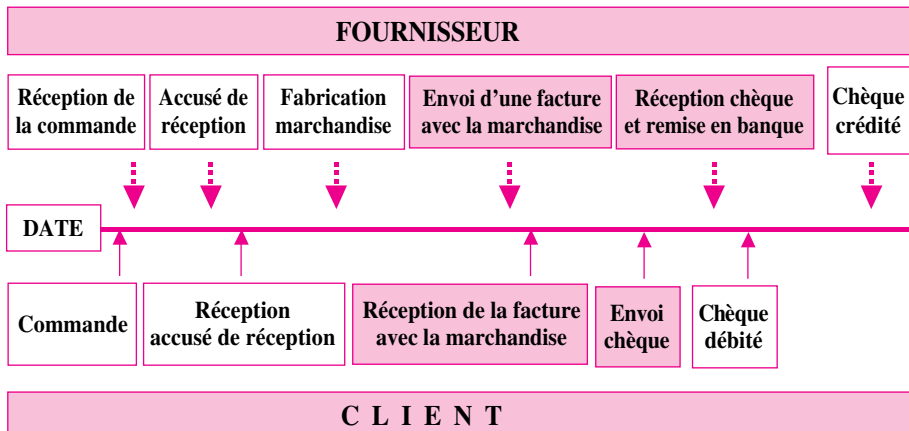
L'information produite par la comptabilité peut être reconstituée à partir de ces justificatifs.

L'enregistrement s'effectue simultanément dans :

- **un journal chronologique** : l'accès se fait par date et tous les comptes sont dispersés ;
- **un grand livre des comptes** : l'accès se fait par compte et toutes les dates sont dispersées.

Chaque compte dégage un solde débiteur ou créditeur qui est la différence entre la somme de ses débits et la somme de ses crédits. Ce sont ces soldes que l'on va retrouver dans les états financiers à analyser.

Le fait générateur de l'inscription dans un compte est la date de transfert de propriété, en pratique la date de livraison. Ainsi, de nombreuses informations n'apparaissent pas en comptabilité. Dans l'exemple ci-dessous, un client commande une marchandise à un fournisseur : seules les dernières opérations (dans les cases colorées) seront inscrites en comptabilité.



4. LA NORMALISATION COMPTABLE

La loi impose aux sociétés commerciales d'appliquer les mêmes numéros de comptes qui sont recensés dans un plan comptable général (PCG) fixé par un arrêté ministériel du 27 avril 1982.

Le PCG, outil obligatoire de codification, est une exception française qui date de 1947. Dans les autres pays, le choix du plan comptable est libre ; seuls les états financiers font l'objet d'une normalisation.

Le plan comptable de 1982 a été actualisé par le règlement n° 99-03 du 29 avril 1999 du Comité de la réglementation comptable (CRC). Le CRC a été remplacé le 1^{er} janvier 2010 par l'Autorité des normes comptables (ANC). Le règlement 99-03 a été remplacé par le règlement 2014-03 de l'ANC. Le PCG 2014 se divise en 7 classes principales (cf. **annexe 1** à la fin du livre) :

Classe 1 : Comptes de capitaux

Classe 2 : Comptes d'immobilisations (investissements)

Classe 3 : Comptes de stocks et d'encours

Classe 4 : Comptes de tiers (clients et fournisseurs)

Classe 5 : Comptes financiers

Classe 6 : Comptes de charges

Classe 7 : Comptes de produits

L'ensemble des classes se subdivise en comptes d'ordre 2, 3, 4, 5, 6. Les subdivisions supplémentaires sont créées en fonction des besoins de l'entreprise. Les comptes du PCG sont classés par nature juridique des opérations.

Exercice

Pour chacune des opérations figurant dans la première colonne, déterminez l'emploi et la ressource correspondants :

Opérations (flux)	Emplois (destination)	Ressources (origine)
Achat de marchandises en espèces		
Vente de marchandises par chèque		
Salaires payés par chèque		
Achat de marchandises à crédit		
Paiement d'un fournisseur par chèque		
Vente de marchandises à crédit		
Encaissement du règlement par chèque d'un client		
Achat de marchandises (1/2 par chèque, 1/2 à crédit)		
Emprunt à une banque		
Remboursement d'un emprunt par chèque		

3 Le bilan

Point clef

Le bilan constitue une photographie du patrimoine de l'entreprise qui n'est valable que pour une journée : un bilan non daté n'a donc strictement aucune signification.

Les disponibilités (trésorerie) à la disposition de la société résultent des encaissements et des décaissements.

Mais la comptabilité enregistre les factures de ventes et d'achats pour déterminer le résultat net de l'exercice (bénéfice ou perte). Il s'ensuit un décalage entre les résultats qui apparaissent dans le bilan et la situation de la trésorerie, qui dépend des crédits accordés aux clients et de ceux obtenus de la part des fournisseurs.

1. LE BILAN

Le bilan est un document comptable qui exprime à une date donnée (au moins une fois par an) la situation patrimoniale de l'entreprise (voir **annexe 2** p. 187). Il se présente sous forme d'un **tableau équilibré** divisé en deux parties :

- À gauche, **l'actif réel** qui recense les éléments du patrimoine ayant une valeur économique positive pour l'entreprise, à savoir les investissements, les stocks, les créances et la trésorerie. Ces biens ont été acquis grâce à des ressources que l'on retrouve au passif du bilan.
- À droite, **le passif réel** qui recense les éléments du patrimoine ayant une valeur économique négative pour l'entreprise, à savoir les dettes auprès des banques ou auprès des fournisseurs. La différence entre l'actif réel et le passif réel est constituée par les capitaux propres. De fait, les **capitaux propres** mesurent à un instant donné la valeur nette du patrimoine de l'entreprise.

Les capitaux propres et les passifs réels constituent des **ressources**. Les actifs réels constituent les **emplois** de ces ressources (leur utilisation).

La notion de ressource et d'emploi n'est pas toujours aisée à comprendre. Ainsi, si on détient 50 000 euros sur un compte en banque, il s'agit d'un emploi. En effet, ce sont des ressources placées en trésorerie plutôt qu'en investissements ou en stocks.

2. PRÉSENTATION DU BILAN

Le bilan présente **l'actif en deux blocs** :

- **L'actif immobilisé** inclut les investissements de l'entreprise divisés en trois parties (incorporel, corporel et financier).
- **L'actif circulant** inclut les stocks, les créances clients et la trésorerie.

Le bilan présente **le passif en deux blocs** :

- **les capitaux propres** et provisions ;
- **les dettes**, divisées d'une part en emprunts et dettes financières, d'autre part en **dettes à court terme** : fournisseurs, dettes fiscales et sociales.

Certains points sont déterminants pour la bonne compréhension du bilan :

- L'année comptable est appelée « **exercice comptable** ». Le bilan est celui d'une journée (généralement le 31 décembre) : la présentation du bilan permet de comparer les chiffres du 31 décembre de l'année en cours (N) par rapport à ceux du 31 décembre de l'année précédente (N - 1).
- Le bilan est équilibré par le bénéfice ou la perte appelé **résultat de l'exercice**. Toujours présenté au passif du bilan, ce poste peut donc être précédé du signe (-) en cas de perte. Du fait de la présentation en deux colonnes, tous les autres postes apparaissent sans signe : les passifs ou ressources sont considérés comme (+) et les actifs ou emplois comme (-).
- Le **capital** apparaît au passif pour le montant que les associés se sont engagés à verser à la société. Or, la législation permet de ne verser que la moitié de ce montant lors de la constitution de la société et le complément sur une période de cinq ans. Si tel est le cas, la partie qui est due apparaît en début d'actif sous la dénomination : **capital souscrit non appelé**. En cas d'augmentation de capital, le premier versement peut n'être que d'un quart.
- Le bilan est présenté **avant répartition du résultat**. La répartition du résultat sera décidée lors d'une assemblée générale des actionnaires et ne peut être divisée qu'en deux parties : les **dividendes**, qui représentent la partie versée en espèces aux actionnaires, et les **réserves**.
- Les **réserves** sont diverses, bien que représentant toutes du résultat non distribué. On les retrouve au passif sous les noms de « réserve légale, statutaire ou réglementées », « autres réserves » et « report à nouveau ».
- La comptabilité est tenue obligatoirement en euros. Les actifs et passifs en devises sont convertis dès leur entrée dans les comptes. Lors de la présentation du bilan, ces postes sont actualisés au cours des devises en date du bilan : il se crée alors des **écarts de conversion** qui correspondent à des pertes de change à l'actif ou à des gains de change au passif.

Exercice

Le 1^{er} janvier N, M. Mallet crée avec des amis une entreprise de commerce de meubles.

Les associés apportent 800 000 €. Il obtient un emprunt 200 000 € au taux de 10 %, remboursable à raison de 40 000 € par an pendant cinq ans à partir du 31 décembre N.

Avec ces capitaux, il acquiert des investissements pour un montant de 400 000 € amortissable sur cinq ans.

Ces investissements vont permettre à la société de vendre jusqu'à 250 000 € par mois, si la clientèle existe.

Il embauche dix employés dont les salaires et les charges sociales représentent 25 000 € par mois. Ces montants sont payés en fin de chaque mois.

Pendant l'année N, M. Mallet vend 100 000 € par mois (sur douze mois) à des clients qui règlent à crédit à 90 jours.

Il achète ses meubles à 60 % de leur prix de vente et paye ses fournisseurs à crédit à 30 jours.

Il doit disposer de deux mois de chiffre d'affaires en stock.

Selon M. Mallet, la première année ayant été satisfaisante, il a prévu de multiplier par deux le chiffre d'affaires pour l'année N+1.

1. Présentez le bilan de la société au 1^{er} janvier N et au 31 décembre N.

2. Que pensez-vous de la situation de la société pour son premier exercice ?

4 Le compte de résultat

Point clef

Le compte de résultat fait apparaître la variation de richesse de l'entreprise pour une période donnée. Cette période, généralement d'une année, est appelée l'exercice.

Le compte de résultat récapitule les produits et les charges de l'exercice, sans tenir compte de leur date d'encaissement ou de décaissement.

Les produits et les charges peuvent donner lieu à des mouvements de trésorerie (produits encaissables ou charges décaissables) mais pas nécessairement. Ainsi, des produits et des charges calculés se rajoutent aux précédentes pour déterminer le résultat économique de l'entreprise.

1. LE COMPTE DE RÉSULTAT

Le compte de résultat (voir **annexe 3** p. 188) fait apparaître la variation de richesse de l'entreprise pour une période donnée, généralement une année (appelée exercice). Il récapitule les produits (recettes) et les charges (dépenses), sans tenir compte de leur date d'encaissement ou de décaissement.

Le **bénéfice** (compte 120) ou la **perte** (compte 129) de l'exercice se calcule par différence entre l'ensemble des produits et des charges. Ce montant doit être **impérativement identique** à celui qui apparaît au passif du bilan (sauf écarts d'arrondis). Si ce n'est pas le cas, il est impossible d'effectuer l'analyse financière.

2. PRÉSENTATION DU COMPTE DE RÉSULTAT

Le modèle le plus couramment utilisé en France est celui présenté par nature juridique. Il se divise en trois groupes : **exploitation**, **financier** et **exceptionnel**.

Certains points sont déterminants pour la compréhension du compte de résultat :

- La production stockée dans les produits d'exploitation représente en fait la variation de stocks des produits finis et en cours.
- La production immobilisée représente des biens fabriqués par l'entreprise pour elle-même ; le coût de ces biens figure donc parmi les charges et ce compte permet de transférer les biens en immobilisations à l'actif du bilan.
- Les transferts de charges permettent de transférer des charges vers l'actif du bilan. Il n'existe pas de transferts de produits.
- Les produits sur opérations en capital sont constitués :
 - par les produits de cessions d'actif représentés par le prix de vente des immobilisations incorporelles, corporelles ou financières cédées par l'entreprise ;
 - par la quote-part des subventions d'investissement virée au résultat de l'exercice. Lorsqu'une entreprise perçoit une subvention d'investissement, elle l'inscrit au passif du bilan et non dans les produits. La subvention sera ensuite virée au résultat et étalée sur la période de l'investissement.
- Les charges sur opérations en capital sont constituées par la valeur nette comptable des éléments d'actifs cédés (VNC). La VNC correspond à la valeur d'origine d'un bien diminuée de ses amortissements cumulés. Lorsque le prix de cession d'un bien est supérieur à la VNC, on dit qu'il y a **plus-value** ; dans le cas contraire, on dit qu'il y a **moins-value**.

Pour le PCG, « l'amortissement d'un actif est la répartition systématique de son montant en fonction de son utilisation ». Il correspond à une consommation d'avantages économiques futurs qui peut varier avec le temps. La détermination du plan d'amortissement est systématique pour toutes les immobilisations amortissables (un terrain n'est pas amortissable), que l'entreprise soit bénéficiaire ou déficitaire. Il existe deux modes principaux de calcul de l'amortissement :

- Le **mode linéaire** : le taux d'amortissement est fonction de la durée d'utilisation du bien et est appliqué de manière identique chaque année sur la valeur d'origine.
- Le **mode dégressif** : ouvert à toutes les entreprises pour les biens d'équipement neufs dont la durée d'utilisation n'est pas inférieure à trois ans. Les coefficients applicables vont de 1,25 à 2,25 au-delà de six ans.

Exercice

Une machine amortie de 175 000 € et dont la valeur d'origine était de 250 000 € a été cédée le 1^{er} septembre N au prix de 90 000 €.

Un mobilier amorti 130 000 € et dont la valeur d'origine était de 400 000 € a été cédé le 1^{er} juillet N avec une moins-value de 20 000 €.

Une subvention d'investissement de 150 000 € a été obtenue en N - 3 pour un investissement amortissable en cinq ans.

Déterminez les charges et les produits exceptionnels sur opérations en capital dans le compte de résultat du 1^{er} janvier au 31 décembre N.

5

Les comptes consolidés

Point clef

Les méthodologies classiques de diagnostic financier reposent sur l'analyse des comptes individuels et sont difficilement adaptables aux comptes consolidés présentés par les groupes cotés en Bourse. Pour ces sociétés, les analystes financiers doivent mettre en place des méthodologies particulières leur permettant d'émettre une opinion sur les perspectives du groupe, sachant que l'information publiée est plus détaillée.

Un **groupe** est défini comme un ensemble de sociétés ayant une personnalité juridique propre mais se plaçant sous la direction financière de l'une d'entre elle qualifiée de « **société mère** ». L'ensemble des sociétés possède des liaisons d'intérêt commun. Toute société détenant une fraction du capital d'une autre société (entre 10 % et 50 %) possède une « **participation** ». Lorsque cette part excède 50 %, elle détient une « **filiale** ».

Le bilan et le compte de résultat d'une entreprise constituent ses **comptes individuels** (ou **comptes sociaux**).

Les **comptes consolidés** regroupent les biens utilisés et contrôlés par un groupe d'entreprises. Ces comptes informent sur le patrimoine, l'endettement, les résultats et la situation financière du groupe.

Les sociétés (et leurs filiales) qui établissent des comptes consolidés doivent le faire depuis le 1^{er} janvier 2005 suivant les normes internationales dites IFRS (*International Financial Reporting Standards*). Dans les IFRS, il existe une prééminence du fond sur la forme (« *substance over form* »). Autrement dit, la substance économique va se substituer à la forme juridique adoptée par la comptabilité française. Contrairement au principe des coûts historiques, les normes IFRS privilégient l'évaluation en juste valeur du bilan. Ceci permet de mieux appréhender le patrimoine d'un groupe, mais entraîne une plus forte volatilité de sa valeur.

1. LE PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Le règlement CRC n° 99-02 du 29 avril 1999 définit le **périmètre de consolidation** qui intègre l'ensemble des entreprises à consolider, nationales ou étrangères, quels que soient leur forme juridique ou leur secteur d'activité.

Le périmètre est formé par la **société « mère »** et les entreprises sur lesquelles elle exerce soit :

- **un contrôle « exclusif »** : détention directe ou indirecte de plus 50 % des droits de vote (contrôle de droit) ; droit d'exercer une influence dominante en vertu des statuts ou d'un contrat (contrôle contractuel) ; pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle d'une entreprise et droit de nommer ou de révoquer les dirigeants (contrôle de fait). Il y a présomption de contrôle lorsque la société mère détient entre 40 % et 50 % ;
- **un contrôle « conjoint »** : il résulte du partage du contrôle d'une entreprise exploitée en commun par un nombre limité d'associés ou d'actionnaires, de sorte que les décisions résultent de leur accord ;

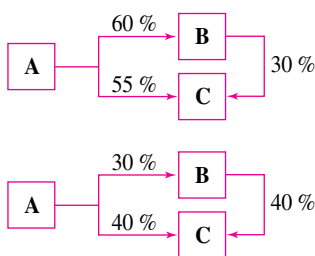
- **une influence notable** : cas de toute entreprise à caractère non financier faisant partie du périmètre de consolidation. Le pourcentage de contrôle est compris entre 20 % et 40 %.

En dessous de 20 % des droits de vote, les sociétés sont exclues du périmètre. Il en est de même si la participation représente un intérêt négligeable au regard de l'ensemble consolidé ou si les titres sont détenus uniquement en vue d'une cession ultérieure. Enfin, ne sont pas concernées les entreprises dont la taille ne dépasse pas deux des trois critères suivants : 250 salariés, 15 millions d'euros de total de bilan et 30 millions d'euros de chiffre d'affaires.

Le **pourcentage de contrôle** correspond à la somme des fractions de contrôle de toutes les sociétés du groupe, qu'elles soient directement ou indirectement contrôlées par la maison mère. C'est une notion de pouvoir.

Le **pourcentage d'intérêt** correspond à la fraction du patrimoine détenue directement ou indirectement par la société mère dans chaque société du groupe. Il est égal au produit des pourcentages successifs de participation détenus par l'entreprise consolidante dans les sociétés consolidées. C'est une notion financière.

Exemple :



- Pourcentage de contrôle de A dans C = $55\% + 30\% = 85\%$
- Pourcentage d'intérêt de A dans C = $55\% + 60\% \times 30\% = 73\%$
- Pourcentage de contrôle de A dans C = 40% (A ne contrôle pas B)
- Pourcentage d'intérêt de A dans C = $40\% + 30\% \times 40\% = 52\%$

2. LES MÉTHODES DE CONSOLIDATION

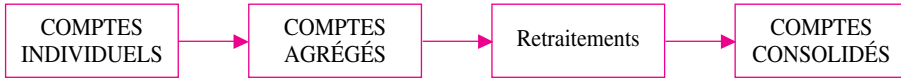
La consolidation est une approche financière qui consiste à présenter le patrimoine et les résultats du groupe comme s'il s'agissait d'une seule entreprise.

Trois méthodes de consolidation sont définies en fonction du type de relation :

- **l'intégration globale**, si le **contrôle est exclusif** : on intègre dans les comptes de l'entreprise consolidante les éléments du bilan et du résultat de l'entreprise consolidée après retraitements éventuels ; on élimine les opérations réciproques ; on répartit les capitaux propres et le résultat entre les intérêts de l'entreprise consolidante et les intérêts des autres sociétés ou actionnaires, dits « intérêts minoritaires » ;
- **l'intégration proportionnelle**, si le **contrôle est conjoint** : on intègre au bilan et dans le compte de résultat de l'entreprise consolidante la fraction représentative des intérêts de l'entreprise détentrice des titres ; on élimine les opérations réciproques ; il n'y a pas d'intérêts minoritaires, car on ne consolide que la part qui appartient à la mère ;
- **la mise en équivalence**, s'il y a **influence notable** : on remplace la valeur comptable des titres détenus par la société mère par la quote-part correspondante de capitaux propres pour son montant net dans le poste « titres mis en équivalence ».

3. PRÉSENTATION DES COMPTES CONSOLIDÉS

Les comptes consolidés traduisent l'ensemble des opérations réalisées avec les tiers n'appartenant pas à l'ensemble consolidé. Les documents de synthèse (**bilans** consolidés, **compte de résultat** consolidés, **annexe**) sont en fait des états agrégés des comptes individuels des sociétés qui composent le groupe.



Préalablement à leur consolidation, les comptes des sociétés du périmètre doivent être homogénéisés, pour s'assurer que les situations similaires sont traduites de façon similaire dans les comptes individuels. L'homogénéisation est assurée par l'application d'un plan comptable de consolidation, qui indique les règles et les méthodes d'évaluation et de classement retenues au niveau consolidé.

Les règles d'évaluation applicables pour les comptes consolidés sont différentes de celles applicables pour les comptes individuels. Les comptes consolidés tentent, en général, de transcrire la réalité économique des opérations et non leur réalité juridique ou fiscale.

Les comptes consolidés présentent plusieurs différences par rapport aux comptes individuels.

Un **écart d'acquisition** (ou *goodwill*) doit s'inscrire à l'actif du bilan en immobilisations incorporelles lorsque la valeur réelle des titres de participation détenus par la société mère est supérieure à la valeur comptable. En cas inverse on parle de *badwill*.

Un poste **intérêts minoritaires** apparaît dans les capitaux propres. Il représente la quote-part qui revient aux actionnaires minoritaires des filiales et non à la société mère.

Un poste **impôts différés** est généré par une situation fiscale différée ou latente qui provoque des différences entre les valeurs fiscales et les valeurs comptables. Ces différences peuvent provenir soit :

- du compte de **résultat** de manière **définitive** : charges qui ne seront jamais prises en compte pour la détermination du résultat imposable (ex. : pénalités et amendes fiscales non déductibles, etc.) ;
- du compte de **résultat** à titre **provisoire** : différences résultant du passage du résultat comptable au résultat fiscal ; comptablement la charge a été constatée alors que fiscalement elle ne l'est pas encore ;
- de **l'actif du bilan** : charges comptables qui ne seront déductibles fiscalement que prochainement, comme la provision pour indemnités de départ en retraite ou encore certains déficits fiscaux qui viendront éventuellement diminuer prochainement les impôts à payer tels que les reports déficitaires, les moins-values à long terme, etc. ;
- du **passif du bilan** : concernant des actifs qui lors de leur cession ou de leur utilisation ne donnent lieu qu'à des déductions fiscales inférieures à leur valeur comptable. Le cas le plus fréquent est la réévaluation d'actifs lors de la première consolidation d'une filiale, qui entrent alors au bilan consolidé pour une valeur supérieure à la valeur fiscale utilisée lors du calcul des amortissements ou lors du calcul des plus ou moins-values de cession.

4. L'ANALYSE FINANCIÈRE DES GROUPES

Le compte de résultat consolidé mesure l'activité réelle du groupe avec les tiers (il élimine le chiffre d'affaires intragroupe et les opérations réciproques). Le bilan consolidé permet d'appréhender la rentabilité dégagée pour les actionnaires de la société mère (élimination des liens financiers intragroupe : capital et prêt).

Les analystes financiers professionnels chargés d'évaluer les sociétés cotées en Bourse développent leurs propres outils. Ils sont chargés de juger les indicateurs de performance publiés par les groupes à destination des marchés financiers.

La rentabilité est mesurée par la valeur créée pour l'actionnaire.

La capacité d'endettement est comparée à celle de la concurrence. L'analyse des flux de trésorerie permet de connaître les liquidités à la disposition du groupe. Il est par ailleurs déterminant de connaître les pratiques de gouvernance, de contrôle interne, la gestion des ressources humaines, et plus récemment la gestion du développement durable.

L'étude des comptes consolidés doit permettre de comprendre la stratégie du groupe sur le plan fiscal, social et financier. Elle permet de définir le potentiel de développement du groupe.

Exercice

Une société mère (M) détient une filiale (F) à 75 % ; elle doit donc consolider ses comptes par intégration globale. Chaque société est indépendante et présente les comptes individuels (sociaux) suivants :

Bilan société M au 31/12/N

Actif		Passif	
Immobilisations	200	Capital	50
Titres F	300	Réserves	200
		Résultat	100
Actif circulant ¹	250	Dettes	400
Total actif	750	Total passif	750

1. Dont 100 de créances sur la société F

Bilan société F au 31/12/N

Actif		Passif	
Immobilisations	500	Capital	400
		Réserves	80
		Résultat	120
Actif circulant	400	Dettes ²	300
Total actif	900	Total passif	900

2. Dont 100 de dettes vis-à-vis de la société M

Compte de résultat M du 01/01/N au 31/12/N

Charges		Produits	
Achats	500	Chiffre d'affaires ¹	800
Autres charges	300	Autres produits	100
Résultat net	100		

1. Dont 100 de ventes à la société F

Compte de résultat F du 01/01/N au 31/12/N

Charges		Produits	
Achats ²	900	Chiffre d'affaires	1 500
Autres charges	720	Autres produits	240
Résultat net	120		

2. Dont 100 d'achats à la société M

- Présentez les comptes agrégés en éliminant les opérations intragroupes.
- Déterminez les intérêts minoritaires.
- Présentez les comptes consolidés.

6 Le seuil de rentabilité

Point clef

Le seuil de rentabilité (ou point mort) correspond au chiffre d'affaires pour lequel le résultat est égal à zéro. Le risque économique (ou risque d'exploitation) est le risque de baisse du résultat d'exploitation consécutif à une baisse de l'activité. Il est lié à la structure des charges et s'accroît avec l'augmentation des charges fixes. Il peut s'apprécier par l'élasticité du résultat d'exploitation par rapport au chiffre d'affaires (levier opérationnel), ainsi que par la position de l'entreprise par rapport à son seuil de rentabilité (marge de sécurité).

1. LE SEUIL DE RENTABILITÉ

Le risque d'exploitation (ou risque économique) est le risque rattaché à la réalisation d'un revenu ou d'un flux futur. L'indicateur principal qui permet de mettre en évidence ce risque est le **seuil de rentabilité** (ou point mort) qui correspond au chiffre d'affaires (CA) pour lequel le résultat d'exploitation est égal à zéro.

Pour déterminer le seuil de rentabilité, on distingue les charges :

- variables, qui sont proportionnelles aux ventes (CA), comme les achats ;
- fixes, qui sont dépensées quel que soit le niveau des ventes, comme les loyers.

La distinction entre charges fixes et charges variables est indispensable si l'on souhaite apprécier l'impact d'une variation d'activité sur le niveau du résultat de l'entreprise. En l'absence de renseignement, on peut toutefois effectuer un tri probable à partir du compte de résultat. La production et la consommation sont éminemment variables, les dotations aux amortissements et les charges de gestion peuvent être considérées comme fixes, les services sont plus difficiles à appréhender.

Une fois la distinction établie, on calcule les soldes suivants :

$$\text{Marge sur coût variable (MCV)} = \text{Chiffre d'affaires} - \text{Charges variables}$$

$$\text{Résultat d'exploitation} = \text{MCV} - \text{Charges fixes}$$

$$\text{Seuil de rentabilité (SR)} = \text{Charges fixes} / \text{Taux de MCV}$$

Le seuil de rentabilité est aussi appelé point mort : c'est le niveau d'activité pour lequel l'ensemble des produits couvre l'ensemble des charges, soit le chiffre d'affaires pour lequel le montant des frais fixes est couvert par la marge sur coûts variables. À ce niveau d'activité, le résultat est donc nul.

On distingue :

- le point mort **opérationnel**, qui se calcule en fonction des charges fixes et des charges variables de production, calculé sur la base du résultat d'exploitation ;
- le point mort **financier**, tenant compte des charges financières supportées par l'entreprise, calculé sur la base du résultat courant avant impôts.

Exemple :

Deux PME, A et B, fabriquent et commercialisent un seul et même produit qu'elles vendent au même prix. En N, les deux entreprises ont réalisé le même bénéfice (150 000 €) et le même CA (1 200 000 €).

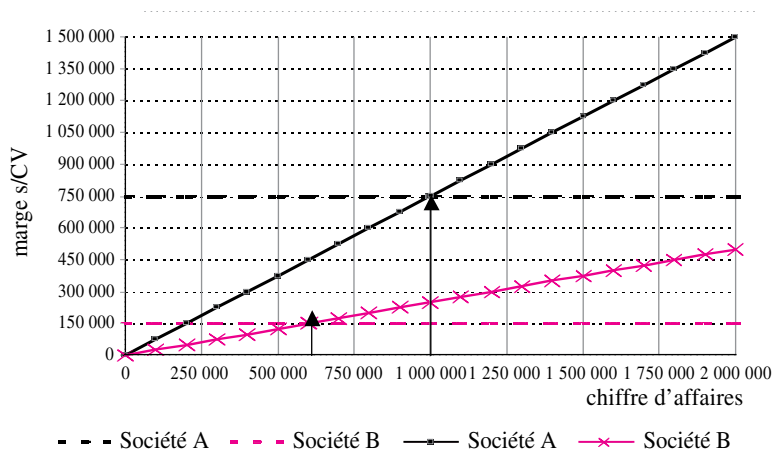
L'entreprise A, qui emploie peu d'ouvriers, est très mécanisée. Ses charges variables représentent 25 % de son CA et ses charges fixes sont de 750 000 €. L'entreprise B

emploie une main-d'œuvre importante. Ses charges variables représentent ainsi 75 % du CA tandis que ses charges fixes s'élèvent à 150 000 €.

Seuil de rentabilité de A = Charges fixes / Taux de MCV = 750 000 / 0,75 = 1 000 000

Seuil de rentabilité de B = 150 000 / 0,25 = 600 000

Le graphique montre que B commence à réaliser des bénéfices dès que son CA atteint 600 000 €, tandis que A doit atteindre un CA de 1 000 000 €.



En N+1, l'entreprise B a réalisé un bénéfice de 250 000 € pour un chiffre d'affaires de 1 600 000 €, tandis qu'avec un chiffre d'affaires de seulement 1 400 000 €, l'entreprise A a réalisé un bénéfice de 300 000 €. Le directeur de B s'inquiète d'autant plus qu'il estime que la productivité de sa main-d'œuvre s'est améliorée.

Le tableau ci-dessous synthétise les comptes de résultat des deux entreprises :

	Entreprise A				Entreprise B			
	N		N+1		N		N+1	
Chiffre d'affaires	1 200 000	100 %	1 400 000	100 %	1 200 000	100 %	1 600 000	100 %
Coûts variables	300 000	25 %	350 000	25 %	900 000	75 %	1 200 000	75 %
Marge sur CV	900 000	75 %	1 050 000	75 %	300 000	25 %	400 000	25 %
Coûts fixes	750 000		750 000		250 000		250 000	
RE	150 000	12,5 %	300 000	21,4 %	150 000	12,5 %	150 000	9,38 %

Le seuil de rentabilité de B est plus faible que celui de A. Mais le coefficient de coûts variables de A est supérieur à celui de B ; il en résulte que, toutes choses égales par ailleurs, un même accroissement de chiffre d'affaires induit une variation de résultat plus forte chez A que chez B.

Ainsi le résultat de A est passé de 12,5 à 21,4 % du CA, alors que le résultat de B a diminué de 12,5 à 9,38 %, alors que son CA a davantage augmenté que celui de A.

2. LE LEVIER OPÉRATIONNEL

Le seuil de rentabilité de l'entreprise permet d'apprécier le risque : l'instabilité du résultat est d'autant plus importante que l'entreprise est proche de son point mort.

Le risque d'exploitation dépend largement des charges fixes qui sont incompressibles en cas de récession.

La mesure du risque dépend de l'élasticité qui lie le rendement d'exploitation à la variation de l'activité.

On calcule l'élasticité économique (e) ou « levier opérationnel » par le rapport entre la variation du résultat d'exploitation (R) et la variation du chiffre d'affaires (x) :

$$e = \frac{\Delta R/R}{\Delta x/x}$$

Le levier opérationnel de la société A s'obtient de la manière suivante :

$$\frac{(300 - 150)/150}{(1400 - 1200)/1200} = 6$$

Il est de **2 pour la société B**. Plus ce rapport est élevé, plus le risque d'exploitation est grand. En effet, un rapport élevé signifie qu'à une diminution donnée du CA correspond une diminution **plus importante** du résultat d'exploitation.

Le levier opérationnel peut aussi se calculer par la sensibilité du résultat :

$$e = \text{Marge sur coût variable} / \text{Résultat d'exploitation}$$

En reprenant l'exemple des deux sociétés A et B, on obtient :

$$\text{Pour A } 900\,000/150\,000 = 6 ; \quad \text{pour B } 300\,000/150\,000 = 2$$

Ce qui signifie que si le chiffre d'affaires de A passe de 1 200 000 € à 1 400 000 € (autrement dit s'il augmente de 16,66 %), son résultat doit augmenter de $6 \times 16,66 = 100$ % et passer de 150 000 € à 300 000 €.

Par contre, si le chiffre d'affaires de B passe à 1 600 000 €, autrement dit s'il augmente d'environ 33,33 %, son résultat ne doit augmenter que de $2 \times 33,33 = 66,66$ % et passer de 150 000 € à 250 000 €.

Plus le chiffre d'affaires augmente et plus la sensibilité, donc le risque, diminue. Plus le niveau des charges fixes est élevé, plus l'élasticité est importante.

Le risque d'exploitation est d'autant plus grand que le chiffre d'affaires est proche du seuil de rentabilité.

3. LE SEUIL DE RENTABILITÉ EN AVENIR ALÉATOIRE

Le risque d'exploitation est lié à la probabilité de ne pas atteindre le chiffre d'affaires correspondant au seuil de rentabilité. Si la probabilité d'atteindre le seuil est très faible, l'investissement ne doit pas se faire. Le levier opérationnel montre la sensibilité du résultat d'exploitation à une baisse du CA.

La probabilité d'atteindre le seuil de rentabilité est fondée sur l'hypothèse que le chiffre d'affaires est une variable aléatoire qui suit une loi normale. La dispersion du résultat d'exploitation sera mesurée par son écart type.

Exemple : Compte tenu d'un scénario moyen, le chiffre d'affaires hors taxes de la société Dupont est estimé à 1 200 000 € pour l'année N+1. Les charges variables seront de 45 % du chiffre d'affaires hors taxes et les charges fixes de 550 000 € par an.

Le chiffre d'affaires suit une loi normale. **Pour déterminer les paramètres de cette loi et calculer la probabilité pour que le seuil de rentabilité soit atteint** en N+1, on détermine d'abord le seuil de rentabilité :

	Coût	Marge %
Chiffre d'affaires	1 200 000	100 %
Charges variables	540 000	45 %
Marge sur coût variable	660 000	55 %
Charges fixes	550 000	
Résultat avant impôt	110 000	9,17 %
Seuil de rentabilité en euros	1 000 000	

Les responsables commerciaux estiment que dans 90 % des cas, le CA HT va varier entre plus ou moins 15 % autour de la moyenne de 1 200 000 €. Comme le chiffre d'affaires suit une loi normale, il y a 50 % de chances qu'il soit supérieur à 1 200 000 € et 50 % de chances qu'il soit inférieur à 1 200 000 €. La moyenne étant à 50 %, dans 45 % des cas il se situera entre 1 200 000 € et 1 380 000 €. Autrement dit dans 95 % (50 % + 45 %) des cas il sera inférieur à 1 380 000 €.

Dans 45 % des cas, le CA se situera entre 1 020 000 € et 1 200 000 € et donc dans 95 % des cas il sera supérieur à 1 020 000 €. Sachant que le seuil de rentabilité est de 1 000 000 €, on voit qu'il y a peu de chance pour qu'il ne soit pas atteint.

La table de la fonction intégrale de loi normale en [annexe 6](#) (p. 191) nous permet de trouver un résultat plus précis.

Dans la table on recherche 95 % ; il correspond à 1,645 σ .

En valeur, il s'agit de 180 000 € (15 % de 1 200 000 €).

On peut donc évaluer l'écart type : $\frac{180\,000}{1,645} = 109\,422$

La loi normale devient (1 200 000 ; 109 422)

Le seuil de rentabilité est à 1 000 000 €, soit éloigné de 200 000 € à la moyenne ou en écarts types :

$$200\,000/109\,422 = 1,827 \sigma$$

Pour 1,82 σ = 96,56 %

Pour 1,83 σ = 96,64 %

On obtient ainsi **96,6 % de chances** d'atteindre le seuil de rentabilité.

Exercice

Une société prévoit un chiffre d'affaires de trois millions d'euros pour une nouvelle activité. Si cette activité est produite en interne, les charges variables seront de 45 % du CA avec des charges fixes de 1 259 500 €.

Si l'activité est sous-traitée, les charges variables seront de 60 % du CA avec des charges fixes de 700 000 €.

1. Calculez le seuil de rentabilité dans les deux cas de figure.
2. Calculez la marge de sécurité (CA – SR) en euros et en pourcentage dans le cas où le chiffre d'affaires s'éloignerait de 15 % de celui prévu (trois millions).
3. Calculez le levier opérationnel et donnez votre opinion sur la solution à adopter.

7 Les soldes intermédiaires de gestion

Point clef

Pour porter un jugement sur la situation économique de la société et en particulier au niveau de sa rentabilité, la simple lecture du compte de résultat s'avère assez pauvre. En effet, celui-ci ne met en évidence que le seul résultat net de l'exercice (bénéfice ou perte) qui intéresse essentiellement les actionnaires qui seront rémunérés sur cette base. Pour enrichir l'information, les soldes intermédiaires de gestion (SIG) divisent le résultat net en résultats partiels qui permettent de mieux analyser les performances de l'entreprise sur plusieurs niveaux. Les SIG font ressortir deux soldes très importants : la valeur ajoutée (VA) et l'excédent brut d'exploitation (EBE).

1. LE DÉCOUPAGE DU COMPTE DE RÉSULTAT

Le plan comptable général (PCG) a été conçu pour obtenir rapidement des **soldes intermédiaires de gestion** (SIG) à partir du compte de résultat. Le **résultat net de l'exercice** s'obtient par différence entre les produits (comptes de la classe 7) et les charges (comptes de la classe 6) divisés en trois groupes :

La présentation en liste du compte de résultat permet d'obtenir trois résultats partiels :

- produits d'exploitation (comptes 70 à 75) – charges d'exploitation (comptes 60 à 65) = **résultat d'exploitation** ;
- produits financiers (comptes 76) – charges financières (comptes 66) = **résultat financier** ;
- produits exceptionnels (comptes 77) – charges exceptionnelles (comptes 67) = **résultat exceptionnel**.

Les comptes 68 (dotations aux amortissements, dépréciations et provisions), 78 (reprises sur amortissements, dépréciations et provisions) et 79 (transferts de charges) sont divisés en comptes : d'exploitation (XX1), financier (XX6) et exceptionnel (XX7). Ils apparaissent en italique dans le tableau ci-dessous, qui indique le calcul des **huit soldes en cascade**. À partir du plan comptable simplifié (annexe 1 en fin de livre) on calcule les soldes intermédiaires de gestion (SIG) avec les formules ci-dessous :

$a = 60 + 61 + 62$	$b = 70 + 71 + 72$	3. VA (valeur ajoutée) (*) = $b - a$
$c = 63 + 64$	$d = 74$	4. EBE (excédent brut d'exploitation) = $VA + d - c$
$e = 65 + 681$	$f = 75 + 781 + 791$	5. RE (résultat d'exploitation) = $EBE + f - e$
$g = 66 + 686$	$h = 76 + 796 + 786$	6. RCAI (résultat courant avant impôt) = $RE + d - c$
$i = 67 + 687$	$j = 77 + 787 + 797$	7. Résultat exceptionnel = $j - i$
$k = 69$		8. RNE (résultat net de l'exercice) = $RCAI + j - i - k$

(*) Dont « Marge commerciale » et « Production ».

2. LES SOLDES INTERMÉDIAIRES DE GESTION

La cascade des huit soldes présentés par le plan comptable permet de dégager plusieurs niveaux de mesure de la performance d'une entreprise.

- 1) **La marge commerciale** : indicateur du résultat des entreprises commerciales. Le PCG définit les entreprises commerciales comme des activités de négoce, c'est-à-dire des ventes de biens revendus tels quels sans transformation. Le

PCG utilise le terme de **marchandises**, la marge étant la différence entre les ventes de marchandises (compte 707) et les achats (compte 607) et les variations de stocks de marchandises (compte 6037).

- 2) **La production** : indicateur de l'activité réalisée par les entreprises qui rendent des services ou qui transforment des biens pour en créer de nouveaux. Pour éviter de confondre cette activité de fabrication avec l'activité de négoce, le PCG a créé des comptes spécifiques : achat et stocks de matières premières à l'entrée, production vendue et stocks de produits finis ou en cours à la sortie. La production s'obtient par la somme des comptes suivants :
 - production **vendue** (compte 70) : ventes des produits finis, des travaux ou des services facturés ;
 - production **stockée** (compte 71) : variation des stocks des produits finis et des produits en cours. Positive, elle traduit une politique de stockage, négative, elle signifie un déstockage ;
 - production **immobilisée** (compte 72) : investissements que l'entreprise a réalisés pour elle-même.
- 3) **La valeur ajoutée** : création de valeur que l'entreprise apporte aux biens et aux services. Le PCG permet de l'obtenir par simple différence entre les comptes 70 à 72 (production) et les comptes 60 à 62 (consommation). Il est **conseillé de calculer** ce solde **indépendamment** de la marge commerciale et de la production.
- 4) **L'excédent brut d'exploitation (EBE, voir fiche 8)** : mesure de la performance économique de l'entreprise. Le calcul des soldes s'obtenant en cascades, on rajoute à la VA les subventions d'exploitation (compte 74) et on retranche les impôts et taxes (compte 63) et les charges de personnel (compte 64).
- 5) **Le résultat d'exploitation (RE)** : indicateur privilégié pour étudier la rentabilité commerciale et économique. On le calcule par différence entre les produits d'exploitation et les charges d'exploitation, mais en réalité il est déjà présenté dans le compte de résultat.
- 6) **Le résultat courant avant impôt (RCAI)** : indicateur de la politique financière de la société. À partir du résultat d'exploitation, on rajoute les produits financiers (compte 76) et on retranche les charges financières (compte 66). Le résultat courant inclut les gains (compte 755) ou les pertes (compte 655) réalisés avec les groupements d'intérêt économique (GIE).
- 7) **Le résultat exceptionnel** : regroupe les éléments ne correspondant pas à l'activité courante de l'entreprise en raison de leur caractère inhabituel, irrégulier et anormal. Le PCG permet de le calculer par différence entre les produits exceptionnels (compte 77) et les charges exceptionnelles (compte 67). En analyse financière, on s'intéresse à ce résultat uniquement pour l'isoler.
- 8) **Le résultat net de l'exercice** : correspond au résultat présenté dans les comptes. Il permet d'apprécier la rentabilité pour les actionnaires. On l'obtient en rajoutant le résultat exceptionnel au RCAI et en retranchant la participation des salariés et les impôts sur les sociétés (compte 69).

3. L'INTERPRÉTATION DES SOLDES INTERMÉDIAIRES DE GESTION

L'appréciation des performances de l'entreprise implique de rapporter les SIG au volume d'affaires réalisé (profitabilité) et aux moyens mis en œuvre (rentabilité) pour obtenir des ratios.